



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

ÚSTAV EKONOMIKY

INSTITUTE OF ECONOMICS

HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU A NÁVRHY NA JEJÍ ZLEPŠENÍ

EVALUATION OF THE FINANCIAL SITUATION OF A COMPANY AND PROPOSALS FOR ITS
IMPROVEMENT

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Jakub Vonšák

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

Ing. Kateřina Fojtů

BRNO 2016

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Vonšák Jakub

Ekonomika podniku (6208R020)

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č.111/1998 o vysokých školách, Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně a Směrnicí děkana pro realizaci bakalářských a magisterských studijních programů zadává bakalářskou práci s názvem:

Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení

v anglickém jazyce:

Evaluation of the Financial Situation of a Company and Proposals for Its Improvement

Pokyny pro vypracování:

Úvod

Vymezení problému a cíle práce

Teoretická východiska práce

Analýza problému a současné situace

Vlastní návrhy řešení, přínos návrhů řešení

Závěr

Seznam použité literatury

Přílohy

Seznam odborné literatury:

KISLINGEROVÁ, E. a J. HNILICA. Finanční analýza: krok za krokem. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2005. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-717-9321-3.

KISLINGEROVÁ, E. Manažerské finance. 2. přeprac. a rozš. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. ISBN 978-80-7179-903-0.

MRKVIČKA, J. a P. KOLÁŘ. Finanční analýza. 2. přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006. ISBN 80-7357-219-2.

RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 3. rozš. vyd. Praha: Grada, 2010. ISBN 978-80-247-3308-1.

SEDLÁČEK, J. Finanční analýza podniku. 2. aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6.

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Kateřina Fojtů

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2015/2016.

L.S.

doc. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D.
Ředitel ústavu

doc. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D.
Děkan fakulty

V Brně, dne 29.2.2016

Abstrakt

Tato bakalářská práce je zaměřena na hodnocení a posouzení finanční situace společnosti Invia.cz, a.s. za pomoci vybraných ekonomických ukazatelů, které jsou uvedeny v její teoretické části, a jejich analýze, která poslouží k navrhnutí jejich zlepšení. Samotná finanční analýza, uvedená v praktické části bakalářské práce, byla provedena pro období v letech 2010 – 2014.

Abstract

This thesis is focused on the financial situation of Invia.cz, a.s. and with the help of selected economic indicators which are listed in its theoretical part, their analysis, which will be used for proposing to their improvement. The financial analysis given in the practical part was conducted for the period between 2010 and 2014.

Klíčová slova

Finanční analýza, hodnocení finanční situace, analýza ukazatelů, zadluženost

Keywords

Financial analysis, evaluation of financial analysis, analysis of indicators, indebtedness

Bibliografická citace

VONŠÁK, J. *Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2016. 66 s. Vedoucí bakalářské práce Ing. Kateřina Fojtů.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená bakalářská práce je původní a zpracoval jsem ji samostatně. Dále prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušil autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 31. května 2016

.....

podpis studenta

Poděkování

Tímto bych velmi rád poděkoval vedoucí práce, paní Ing. Kateřině Fojtů, za její vstřícnost, odborné vedení, věcné rady, připomínky, a ochotu při spolupráci během vzniku této bakalářské práce a dále Bc. et Bc. Jaroslavě Vavrové za odborný dohled a pomoc při gramatické a formální úpravě práce.

OBSAH

ÚVOD	10
1 CÍL A METODIKA PRÁCE	11
2 TEORETICKÁ VÝCHODISKÁ PRÁCE	12
2.1 Finanční analýza	12
2.2 SLEPTE analýza	12
2.3 Porterova analýza pěti sil	13
2.4 McKinseyho analýza 7S	14
2.5 SWOT analýza	15
3 METODY FINANČNÍ ANALÝZY	17
3.1 Analýza soustav ukazatelů	17
3.1.1 Altmanův index (bankrotní model)	17
3.1.2 Index IN05 (bankrotní model)	18
3.2 Analýza absolutních ukazatelů	19
3.2.1 Horizontální analýza	19
3.2.2 Vertikální analýza	19
3.3 Analýza rozdílových ukazatelů	19
3.3.1 Čistý pracovní kapitál	20
3.3.2 Čistý peněžní majetek	20
3.4 Analýza poměrových ukazatelů	20
3.4.1 Ukazatele rentability	20
3.4.2 Ukazatele likvidity	22
3.4.3 Ukazatele zadluženosti	24
3.4.4 Ukazatele aktivity	25
4 ANALÝZA FINANČNÍ SITUACE PODNIKU	27
4.1 Představení společnosti	27
4.1.1 Základní údaje	28
4.1.2 Historie společnosti	28
4.1.3 Organizační struktura	29
4.2 SLEPT	29
4.3 Porterova analýza pěti sil	31
4.4 McKinseyho analýza 7S	32

4.5	SWOT	33
4.6	Analýza soustav ukazatelů.....	35
4.6.1	Altmanův index.....	35
4.6.2	IN05	36
4.7	Analýza absolutních ukazatelů	36
4.7.1	Horizontální analýza	36
4.7.2	Horizontální analýza aktiv	37
4.7.3	Horizontální analýza pasiv.....	38
4.7.4	Horizontální analýza VZZ	39
4.7.5	Vertikální analýza Aktiv a Pasiv.....	40
4.7.6	Vertikální analýza VZZ – výnosy a náklady	41
4.8	Analýza rozdílových ukazatelů	43
4.9	Analýza poměrových ukazatelů.....	44
4.9.1	Ukazatele rentability	44
4.9.2	Ukazatele likvidity	46
4.9.3	Ukazatele zadluženosti.....	47
4.9.4	Ukazatele aktivity	49
5	NÁVRHOVÁ ČÁST	52
5.1	Doba obratu pohledávek	52
5.1.1	Faktoring	52
5.1.2	Hodnocení odběratelů	55
	ZÁVĚR.....	58
	SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ	59
	SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK A SYMBOLŮ.....	62
	SEZNAM GRAFŮ	63
	SEZNAM OBRÁZKŮ	64
	SEZNAM TABULEK.....	65
	SEZNAM PŘÍLOH	66

ÚVOD

Pro každý podnik je velmi důležitá tvorba strategií a plánů, kterých je na jednu stranu potřeba se držet, na straně druhé je nutné pružně reagovat na změnu vývoje trendů, přání a potřeb zákazníků, jejichž chování nelze nikdy spolehlivě a přesně odhadnout, a dalších faktorů, které mohou firemní plány změnit.

K vytvoření kvalitního plánu a strategie je zapotřebí analyzovat současnou finanční situaci podniku, která nám může poukázat na určité slabiny ve firmě, na její silné stránky a na trend, kterým se ubírá. Samotná finanční analýza sice neslouží přímo k vyřešení určitého problému ve firmě, ale dokáže nám ukázat, kde se daný problém nachází a jak jej případně vyřešit ke spokojenosti zainteresovaných.

Finanční analýza je důležitý nástroj pro určení finančního zdraví podniku, a to nejen v rámci interní komunikace, ale také v komunikaci s vnějším světem. Například s externími pracovníky a především s potenciálními investory. Kvalitně vypracovaná finanční analýza může být jedním z důvodů rozhodování investorů nebo jiných partnerů k rozšíření spolupráce nebo naopak její omezení, či ukončení.

Pro svoji bakalářskou práci jsem si vybral cestovní agenturu Invia.cz, a.s., která je největší cestovní agenturou v České republice. Další země působnosti jsou například Slovensko, Polsko, Rusko a jiné.

Teoretická část je zaměřena na finanční analýzu obecně, vymezení pojmů a postupů. Praktická část bude věnována konkrétním výpočtům, které budou porovnány s oborovými průměry mezi lety 2010 až 2014 a následně budou vypracovány návrhy na zlepšení finanční situace.

1 CÍL A METODIKA PRÁCE

Cílem této bakalářské práce je zhodnotit finanční situaci v podniku Invia.cz, a.s. pomocí vybraných ukazatelů. Finanční analýza nám pomůže ukázat silné a slabé stránky společnosti a celkové srovnání finanční situace s konkurencí pomocí oborových průměrů. Dalším cílem bude navrhnout zlepšení a odstranění nalezených nedostatků.

V první řadě je zapotřebí se seznámit se společností, zjistit její vize a plány, k čemuž nám pomohou zveřejněné výroční zprávy. Podkladem pro vytvoření finanční analýzy a zhodnocení finanční situace budou účetní výkazy za léta 2010 až 2014. K určení oblastí, kterým je dobré se věnovat, je použita analýza vnějších a vnitřních vlivů, SLEPTE analýza, což je prostředek pro analýzu okolí, další bude Porterova analýza pěti sil, která je nástrojem pro analýzu konkurenčního prostředí, a nakonec McKinseyho analýza 7S, sloužící pro hodnocení kritických faktorů společnosti. SWOT analýza bude provedena za účelem zjištění silných a slabých stránek společnosti, její příležitosti a hrozby.

K dalšímu zjištění finanční situace podniku nám pomohou jednotlivé finanční ukazatele firmy. Ty budou srovnány s oborovými průměry, doporučenými hodnotami, případně s konkurencí. Bude tak zjištěn nejen aktuální finanční stav, ale také trend, kterým se firma ubírá.

Výsledky analýzy dají této práci větší vypovídací schopnosti, se kterými bude možné dále pracovat a stanovit si díky nim reálné problémy, se kterými se firma potýká a na které je potřeba se přednostně zaměřit a dále vypracovat návrhy na jejich odstranění.

2 TEORETICKÁ VÝCHODISKÁ PRÁCE

Teoretická část práce se zabývá podstatou a významem finanční analýzy podniku. Další část popisuje ukazatele, které budou použity v části analytické a praktické.

2.1 Finanční analýza

Pojem „finanční analýza“ může být definován několika způsoby. Za nejvýstižnější definici je považována ta, která popisuje finanční analýzu jako systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech. Finanční analýzy zahrnují hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek (1).

Finanční analýza má za svůj hlavní cíl připravit podklady, které jsou důležité pro kvalitní rozhodování a chod podniku. Z pohledu finanční analýzy účetnictví předkládá do určité míry přesné hodnoty peněžních údajů, ty jsou ale vztaženy jen k jednomu časovému okamžiku. Pro využití těchto dat pro hodnocení finančního zdraví podniku musí být tato data podrobena finanční analýze (1).

2.2 SLEPTE analýza

SLEPTE analýza nám pomáhá vyjádřit faktory působící na podnik přímo či nepřímo (12).

Skládá se z následujících částí:

- **sociální faktory** – jsou ovlivněny okolním prostředím. Patří sem například demografické změny společnosti, vzdělanost, kupní síla obyvatelstva. Jakákoliv změna v sociálním prostředí může mít vliv na změnu poptávky po produktech podniku a dostupnost a ochoty jednotlivců pracovat,

- **legislativní faktory** – vztahují se k právnímu prostředí, ve kterém se podnik nachází. Jde především o chystané regulace. Například státní regulace, regulace exportu a importu apod.,
- **ekonomické faktory** – sem patří například úrokové sazby, hospodářský růst, fáze hospodářského cyklu, inflace, směnné kurzy a další,
- **politické faktory** – týkají se vládní politiky, její zásahy do ekonomiky, podpory podnikání. Mezi politické faktory lze například zařadit aktuální politickou situaci, pozici a stabilitu vlády, postoj ke korupčnímu jednání,
- **technické a technologické faktory** – mají podstatný vliv na konkurenceschopnost podniku. Je nutné tyto faktory neustále analyzovat a udržet stejný krok s dobou, nezaostávat za konkurencí. Jde především o postoj k vědě a výzkumu, investice podniku do vědy a výzkumu, podpora vědy a výzkumu vládou apod.,
- **ekologické faktory** – na tyto faktory je v současné době kladen velký důraz. Jde především o to, jak se firma chová k životnímu prostředí, zda dodržuje normy a limity v oblasti ekologie (12).

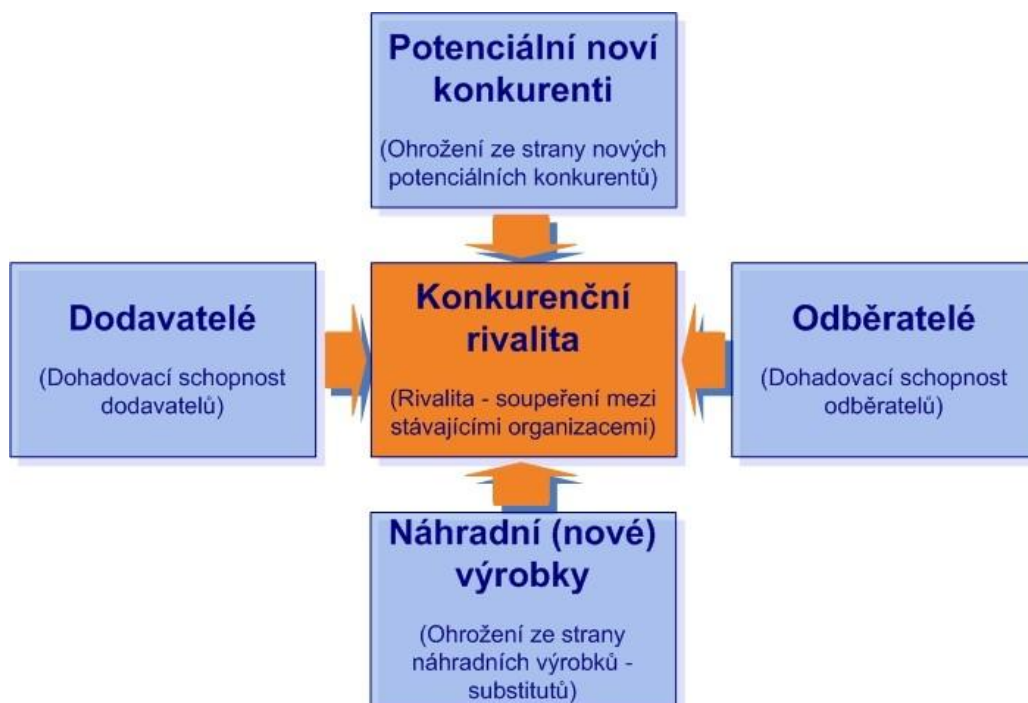
2.3 Porterova analýza pěti sil

Porterův model určuje konkurenční tlaky, rivalitu na trhu. Rivalita na trhu závisí na působení a interakci základních sil (konkurence, dodavatelé, zákazníci a substituty) a výsledkem jejich společného působení je ziskový potenciál odvětví (3).

Porterova analýza pěti sil:

- **Riziko vstupu potenciálních konkurentů** – analyzuje obtížnost a bariéry vstupu nového konkurenta na daný trh.

- **Rivalita mezi stávajícími konkurenty** – jedná se o současný konkurenční boj mezi firmami na trhu, jak moc silný boj panuje mezi stávajícími konkurenty, kolik je na trhu dominantních konkurentů apod.
- **Smluvní síla odběratelů** – je důležité vědět, jestli existuje jeden velký odběratel, na kterém je fungování firmy závislé, nebo jestli je odběratelů více a jak silná je jejich pozice.
- **Smluvní síla dodavatelů** – je důležité vědět, kolik má daná firma dodavatelů, respektive partnerů a jaká je jejich síla.
- **Hrozba substitučních výrobků** – jak snadno mohou být dané produkty a služby nahrazeny jinými (3).



Obr.1: Porterův model pěti konkurenčních sil (3)

2.4 McKinseyho analýza 7S

Jedná se o analýzu vyvinutou poradenskou firmou McKinsey. Tato technika hodnotí kritické faktory společnosti na základě sedmi, vzájemně se propojujících, faktorů. Ty je nutné brát všechny najednou (4).

Mezi 7S patří:

- **Strategie** – analyzuje cíle a vize společnosti a způsob jejich dosažení,
- **Struktura** – popisuje hierarchické uspořádání uvnitř společnosti,
- **Systémy** – ovlivňují a řídí každodenní aktivitu v podniku. Jsou to například informační a technologické systémy apod.,
- **Styl** – způsob chování a jednání napříč pozicemi uvnitř společnosti,
- **Spolupracovníci** – lidské zdroje, tedy zaměstnanci, vztahy mezi nimi a možnosti jejich růstu nebo také jejich chování,
- **Schopnosti** – soubor profesionálních znalostí a dovedností všech pracovníků, na kterých je chod společnosti založen,
- **Sdílené hodnoty** – jsou to obecně uznávané hodnoty a vize firmy, kterými se řídí (4).

2.5 SWOT analýza

Název SWOT je odvozen z anglických slov. *Strenghts*, což jsou silné stránky. Naopak *weaknesses* znamenají slabé stránky podniku. *Opportunities* jsou příležitosti a naopak *threats* jsou hrozby (4, 8).

Silné stránky (Strenghts)

Jsou faktory, které firmě vytváří silnou pozici na trhu. Je potřeba zamyslet se nad tím, jak je na tom firma jednak z vnitřního pohledu, ale také z pohledu vnějšího. Jak firmu vnímají zaměstnanci, ale také zákazníci, případně obchodní partneři. Jako příklad je možné uvést technologické know-how, loajalita zaměstnanců, vztahy se zákazníky (6).

Slabé stránky (Weaknesses)

Jsou faktory, které vytváří slabosti firmy. Je potřeba najít slabiny firmy. Kde se jí nedaří, v čem dosahuje nižších výsledků než ostatní. Jako příklad lze uvést špatnou komunikaci se zákazníky a zaměstnanci, nedostatečné školení, nezkušený management (6).

Příležitosti (Opportunities)

Jsou to potenciální, vnější možnosti firmy, s jejichž realizací stoupají vyhlídky na růst firmy. Staví podnik do výhody nad konkurencí. Jako příklad můžeme uvést hledání nových trhů, zajištění dlouhodobé věrnosti a loajality zákazníků, zkvalitňování služeb (6).

Hrozby (Threats)

Jsou hrozby, kterým může podnik čelit nebo nebezpečí úpadku. Nepříznivá situace či změna podnikového okolí zapříčiňuje hrozby, znamenající překážku pro činnost. Jako příklad můžeme uvést nepředpokládanou změnu měnových kurzů, nestabilní politickou situaci v místech působení, přístup k novým technologiím (6).

Z výše uvedených je patrné, že SWOT analýza slouží ke zjištění externích a interních faktorů. Mezi externí faktory patří příležitosti a hrozby a mezi interní faktory patří silné a slabé stránky podniku. Jednotlivé faktory se poté uspořádávají do tzv. SWOT matice (4).

Silné stránky <ul style="list-style-type: none">- technologické know - how- vztahy se zákazníky- loajalita zaměstnanců	S	W	Slabé stránky <ul style="list-style-type: none">- špatná nebo nedostatečná komunikace se zákazníky- nedostatečné školení- nezkušený management
Příležitosti <ul style="list-style-type: none">- hledání nových trhů- zajištění loajality zákazníků- zkvalitňování služeb	O	T	Hrozby <ul style="list-style-type: none">- nepředpokládaná změna měnových kurzů- nestabilní politická situace v místech působení- přístup k novým technologiím

Obr.2: Model SWOT analýzy (Vlastní zpracování dle (4))

3 METODY FINANČNÍ ANALÝZY

3.1 Analýza soustav ukazatelů

3.1.1 Altmanův index (bankrotní model)

Altmanův index dává do souvislosti některé poměrové ukazatele. Na základě vybraných finančních ukazatelů dává dohromady číslo, které se nazývá Z - skóre. Tento index byl poprvé publikován v roce 1968 profesorem E. I. Altmanem především proto, aby odlišil, zda dané firmě hrozí bankrot, nebo zda prosperuje (9).

$$Z = 0,717 * X_1 + 0,847 * X_2 + 3,107 * X_3 + 0,42 * X_4 + 0,998 * X_5 \quad (9).$$

Hodnota koeficientu Z třídí podniky do tří skupin:

- $Z < 1,2$ pásmo bankrotu,
- $1,2 < Z < 2,9$ pásmo zvané šedá zóna,
- $Z > 2,9$ pásmo prosperity (9).

Platí:

X_1 = čistý pracovní kapitál/aktiva celkem;

X_2 = nerozdělený zisk minulých let/aktiva celkem;

X_3 = EBIT/aktiva celkem;

X_4 = tržní (účetní) hodnota vlastního jmění/účetní hodnota celkových závazků;

X_5 = tržby/aktiva celkem (9).

3.1.2 Index IN05 (bankrotní model)

Model IN05 je jakousi obdobou Altmanova indexu, který je však koncipován především pro firmy, které působí v českém prostředí. Model je výhodný svojí jednoduchostí, avšak nevýhodou je shrnutí všech sledovaných ukazatelů do jednoho čísla, tudíž je obtížné zjistit příčinu případného problému. Z modelu můžeme zjistit, zda je firma ohrožena bankrotem, nebo si naopak vede dobře a tvoří hodnotu (1, 10).

$$IN05 = 0,13 * A + 0,04 * B + 3,97 * C + 0,21 * D + 0,09 * E \quad (10).$$

Klasifikace podniků:

- $IN > 1,6$ uspokojivá finanční situace,
- $0,9 < IN \leq 1,6$ šedá zóna,
- $IN \leq 0,9$ firma je ohrožená bankrotem (11).

Platí:

A = aktiva/cizí kapitál;

B = EBIT/nákladové úroky, hodnota nesmí být větší než 9;

C = EBIT/celková aktiva;

D = celkové výnosy/celková aktiva;

E = oběžná aktiva/(krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci) (11).

3.2 Analýza absolutních ukazatelů

3.2.1 Horizontální analýza

Ukazuje nám vývoj jednotlivých položek aktiv, pasiv a položek výkazu zisku a ztráty v čase. Výsledek této analýzy tedy může být charakterizován buď pozitivní změnou (růst položky v čase) anebo negativní změnou (pokles položky v čase). Horizontální analýza je tedy závislá na znalosti a schopnosti práce s indexy (11).

3.2.2 Vertikální analýza

Ukazuje nám zjišťování podílu jednotlivých dílčích položek výkazů na celku. V případě rozvahy se jako celek považují položky aktiva a pasiva celkem, v případě výkazu zisku a ztráty se za celek považují tržby (obvykle součet tržeb za prodej zboží a za prodej vlastních výrobků a služeb) anebo položka výkony, podle konkrétního předmětu činnosti dané společnosti. Vyjádření položek vertikální analýzy je samozřejmě v procentech (11).

3.3 Analýza rozdílových ukazatelů

Jako ukazatele byly zvoleny čistý pracovní kapitál a čistý peněžní majetek, který je pro tuto analýzu přesnější, jelikož zde nejsou zahrnuty zásoby, nejméně likvidní položka. Už z názvu je patrné, že se jedná o rozdíl mezi dvěma hodnotami, které se následně budou v čase porovnávat.

3.3.1 Čistý pracovní kapitál

Označuje oběžná aktiva po odečtení krátkodobých závazků. Ukazatel má významný vliv na platební schopnost podniku, ukazuje nám totiž, kolik prostředků je k dispozici na úhradu všech krátkodobých závazků (2, 9).

$\text{ČPK} = \text{oběžný majetek (oběžná aktiva)} - \text{krátkodobé cizí zdroje (9)}.$

3.3.2 Čistý peněžní majetek

Je konstruovaný tak, že vedle pohotových prostředků a jejich ekvivalentů zahrnuje do oběžných aktiv ještě krátkodobé pohledávky (bez nevymahatelných). Proto se někdy nazývá peněžně pohledávkový finanční fond (9).

$\text{ČPM} = \text{oběžná aktiva} - \text{zásoby} - \text{celkové krátkodobé závazky (9)}.$

3.4 Analýza poměrových ukazatelů

3.4.1 Ukazatele rentability

Tento ukazatel měří schopnost podniku vytvořit nové zdroje a investovaný kapitál přeměnit na zisk. Především však slouží k hodnocení efektivnosti dané činnosti (1).

Rentabilita vloženého kapitálu (ROI)

Měří efektivnost investic poměrem vydělaných peněz a peněz investovaných, bez započtení daní ani úroků. V praxi se vyskytuje v několika variantách. Doporučená hodnota se pohybuje mezi 12 a 15 % (1, 11).

$$ROI = \frac{EBIT}{\text{Celkový kapitál}} (1).$$

Rentabilita aktiv (ROA)

ROA nebere v potaz zdroj financování, pouze ukazuje poměr zisku s celkovými aktivy. Je velmi významným měřítkem rentability. Vypočítaná hodnota však neobsahuje zdanění ani úroky (1, 11).

$$ROA = \frac{EAT}{\text{Celková aktiva}} (1).$$

Tab. 1: Doporučené hodnoty ROA (Vlastní zpracování)

Roky	2010	2011	2012	2013	2014
Doporučené hodnoty ROA	10,47 %	4,60 %	5,92 %	10,29 %	10,34 %

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Tento ukazatel měří, jak velký byl zisk k vlastnímu kapitálu a díky tomu firma může určit, jak úspěšné byly její investice. Pro sledovanou společnost je obecně lepší, když tento ukazatel v čase roste (1, 11).

$$ROE = \frac{EAT}{\text{Vlastní kapitál}} (1).$$

Tab. 2: Doporučené hodnoty ROE (Vlastní zpracování)

Roky	2010	2011	2012	2013	2014
Doporučené hodnoty ROE	5,45 %	4,66 %	8,57 %	22,85 %	19,98 %

Rentabilita tržeb (ROS)

Ukazatel ROS nám vyjadřuje efektivitu podniku vytváření tržeb. Jinými slovy nám udává, kolik korun čistého zisku připadá na jednu korunu tržeb. Slouží také k vyjádření toho, jak ziskové jsou marže (1, 11).

$$ROS = \frac{EAT}{\text{Tržby}} (1).$$

Tab. 3: Doporučené hodnoty ROS (Vlastní zpracování)

Roky	2010	2011	2012	2013	2014
Doporučené hodnoty ROS	80,08 %	74,60 %	81,00 %	81,00 %	81,00 %

3.4.2 Ukazatele likvidity

Vyjadřuje a udává solventnost firmy. To, jak je schopna dostát svým závazkům vůči věřitelům (11).

Běžná likvidita (likvidita 3. stupně)

Je vyjádřena poměrem celkových běžných aktiv a krátkodobých závazků. Může být někdy nazýván ukazatelem solventnosti, což je schopnost firmy přeměnit své aktiva na hotovost. Optimální hodnota je udávána mezi 1,5 a 2,5, pokud je běžná likvidita méně než 1, znamená to, že má firma málo prostředků (11).

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (11).$$

Pohotová likvidita (likvidita 2. stupně)

Od běžné likvidity se liší tím, že od oběžných aktiv jsou odečteny zásoby. Optimální hodnota je mezi 1 až 1,5. Čím vyšší hodnota, tím větší důvěryhodnost mezi věřiteli, ale nižší výnosnost, jelikož pohotové prostředky obecně nepřinášejí vysoký úrok. Pokud je hodnota menší než 1, zásoby mají velkou váhu ve fungování společnosti. Pokud je pohotová likvidita výrazně nižší než likvidita běžná, disponuje firma nadbytkem zásob (11).

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (11).$$

Okamžitá likvidita (likvidita 1. stupně)

Jedná se o schopnost firmy uhradit své závazky ihned. Zahrnuje tedy především peníze, kterými firma může disponovat, peníze na účtu, či účtech, peníze v pokladně, cenné papíry a šeky. Doporučená hodnota se pohybuje mezi 0,2 a 0,6. Je-li hodnota menší než 0,2 má firma málo pohotových prostředků (může dojít až k platební neschopnosti), pakliže je hodnota větší než 0,5, firma neinvestuje a drží své finance na bankovních účtech (11).

$$Okamžitá\ likvidita = \frac{\text{Finanční majetek}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (11).$$

3.4.3 Ukazatele zadluženosti

Tyto ukazatele udávají vztah mezi vlastním a cizím kapitálem. Cílem je nalezení optimálního poměru tak, aby nedocházelo k předlužení podniku, ale ani k podfinancování, díky kterému by firma přišla o další zisky z případných investic (1, 11).

Celková zadluženost

Ukazuje nám míru krytí firemního majetku cizími zdroji. Vyšší hodnoty jsou rizikem pro věřitele. Naopak manažeři a majitelé preferují nižší hodnoty, které jim umožní zvýšit výnosy (7, 11).

$$Celková\ zadluženost = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Celková aktiva}} \quad (11).$$

Koeficient samofinancování

Vyjadřuje opak celkové zadluženosti. Součet ukazatelů by měl být 1 (neboli 100 %). Tento ukazatel znázorňuje dlouhodobou finanční stabilitu a schopnost financovat podnik vlastními zdroji. Optimální hodnota tohoto ukazatele se pohybuje kolem 50 % (7, 11).

$$Koeficient\ samofinancování = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Celková aktiva}} \quad (11).$$

Úrokové krytí

Udává hodnotu, kolikrát je zisk vyšší než úroky. Vyšší hodnoty ukazují na dobrou finanční situaci ve firmě (11).

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}} \quad (11).$$

3.4.4 Ukazatele aktivity

Udávají efektivitu hospodaření podniku se svými aktivy. Více aktiv může znamenat vyšší náklady a nižší zisk. Nedostatek aktiv může mít za následek odmítnutí případných podnikatelských a investičních příležitostí (11).

Obrat celkových aktiv

Udává, kolik obrátek učiní aktiva za daný časový interval, zpravidla za jeden kalendářní rok. Doporučená hodnota je mezi 1,6 a 3. Hodnota nižší než 1,5 znamená, že by firma měla zvýšit své tržby nebo snížit aktiva (11).

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Celková aktiva}} \quad (11).$$

Obrat stálých aktiv

Zjišťuje, jak efektivně jsou využita aktiva za dané období, zpravidla se jedná o kalendářní rok. Podle hodnot se lze rozhodnout, zda pořídit dlouhodobý majetek, nebo zda omezit další investice. Oborový průměr pro tento ukazatel se pohybuje mezi 1,7 a 2,2 (11).

$$Obrat\ stálých\ aktiv = \frac{Tržby}{Stálá\ aktiva} (11).$$

Doba obratu zásob

Ukazuje nám, kolik uplyne dní od nakoupení zboží až k jejich opětovnému prodeji (11).

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{Zásoby}{Tržby} * 360 (11).$$

Doba obratu pohledávek

Ukazuje nám, za kolik dní v průměru dojde k inkasu pohledávek (11).

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{Pohledávky}{Tržby} * 360 (11).$$

Doba obratu závazků

Ukazuje nám, za kolik dní v průměru dojde k inkasu závazků (11).

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{Závazky}{Tržby} * 360 (11).$$

4 ANALÝZA FINANČNÍ SITUACE PODNIKU

V této části práce bude představena sledovaná společnost, která bude podrobena strategické analýze, a na základě dalšího šetření budou určena další opatření vedoucí ke zlepšení finanční situace.

4.1 Představení společnosti

Invia.cz, a.s. je největší a nejúspěšnější CA v České republice. Zaměřuje se především na prodej letních leteckých zájezdů k moři, jejichž prodej převažuje například nad lyžařskými zájezdy nebo víkendovými pobyty v evropských metropolích, tzv. eurovíkendy (13).

Firma funguje především jako zprostředkovatel zájezdů třetí straně (CK), sama však také jako CK pořádá zájezdy do Chorvatska. V České republice má celkem 3 kontaktní centra, a to v Praze, Brně a Ostravě. Zbytek poboček funguje jako franšízing (13).



Obr.3: Logo společnosti (14)

4.1.1 Základní údaje

Název firmy:	Invia.cz, a.s.
Právní forma:	Akciová společnost
Sídlo společnosti:	Praha, Senovážné náměstí 1463/5, PSČ 110 00
Den zápisu společnosti:	22. 7. 2002
Identifikační číslo:	267 07 924
Základní kapitál:	12 058 797 Kč
Počet zaměstnanců:	307
Předseda představenstva:	Michal Drozd
Předmět podnikání:	Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona, Provozování cestovní kanceláře (3).

4.1.2 Historie společnosti

Koncem roku 2010 začali tehdy studenti a spolužáci Radek Stavinoha a Michal Drozd pracovat na webovém projektu MojeDovolená.cz. O rok později, v roce 2011 byla oficiálně spuštěna první verze tohoto projektu. V následujícím roce byla k tomu projektu založena společnost MojeDovolená.cz,s.r.o.

Firma je od roku 2004 známá pod jménem Invia.cz, co v překladu z latiny znamená „na cestě“. Ještě v témže roce vstoupil do společnosti švýcarský investor Centralway Holding AG (nyní investiční fond Internet Travel Holding AG). O dva roky později vzniká první pobočka na Slovensku a v následujících třech letech postupně v Polsku, Maďarsku a Rumunsku.

Rok 2008 přinesl mimo jiné nového majoritního vlastníka, investiční fond MCI.TechVentures z polské finanční skupiny MCI Management SA. V následujícím roce byly odkoupeny konkurenční firmy NetTravel.cz a Lastminute.sk, s.r.o.

Velká změna nastala v roce 2010, kdy firma změnila svoji právní formu na akciovou společnost. O rok později se stala akcionářem společnosti Travelplanet.pl S.A. V roce 2013 agentura kupuje podíl ve společnosti SHLD Limited na Kypru, která vlastní společnost Travelata.ru (ruská cestovní agentura).

Další milník nastal v roce 2014, kdy společnost otevřela 100. franšizu v České republice. (15)

4.1.3 Organizační struktura

V čele společnosti stojí předseda představenstva, kterým je spoluzakladatel Milan Drozd. Další členové představenstva jsou členové polské finanční skupiny MCI.

Mezi další oddělení patří oddělení pro pokyny a odbavení, finanční oddělení, marketingové oddělení, oddělení IT, personální oddělení, oddělení prodeje letenek a ubytování v ČR.

Firma funguje v několika zemích pod různými značkami. Těmi jsou Invia.sk, s.r.o. (Slovensko), INVIA.HU Kft (Maďarsko), Travelplaten.pl S.A. (Polsko), Aero.pl Sp. z o. o. (Polsko), SHLD Limited (Kypr), Travelata Limited (Rusko), Lastminute.sk, s.r.o. (Slovensko), INVIA.PL Sp. z o. o. (Polsko), INVIA TRAVEL S.R.L. (Rumunsko), Invia services s.r.o. (Česko). Poslední jmenovaná funguje především jako personální zajištění mateřské firmy Invia.cz, a.s. (16)

4.2 SLEPT

Sociální faktory

Populace České republiky se meziročně zvyšuje, stejně tak průměrný věk obyvatelstva se stále zvyšuje (17).

V důsledku obecného stárnutí obyvatelstva bude důležité pro fungování firmy zaměřit se na klienty v předdůchodovém a důchodovém věku, kteří mohou mít speciální a specifické požadavky (17).

Legislativní faktory

Pro podnik je nutné řídit se zákony a právními předpisy. Podnikání v cestovním ruchu ovlivňuje především zákon č. 159/1999 Sb. Vzhledem k neustále zlepšující se legislativě v ochraně spotřebitele je potřeba neustále sledovat její vývoj. Dále je nutné také sledovat vývoj a změny v daňových zákonech a obecně v obchodním zákoníku (19).

Jelikož se jedná o odvětví, které je poměrně finančně nákladné pro spotřebitele, je nutné dodržovat jak psaná, tak i nepsaná pravidla v zachování důvěryhodnosti a dobrých mravů.

Ekonomické faktory

Fungování firmy, tvorbu cen služeb ovlivňují především devizové kurzy, jelikož partnerské cestovní kanceláře své kapacity nakupují především v cizí měně (nejčastěji v eurech). Díky intervencím ČNB v roce 2013 se ceny zájezdů zvýšily. V současné době je devizový kurz ustálený (20).

Příznivý vývoj a růst průměrné mzdy znamená i zvýšenou poptávku po cestování, kterou ovlivňuje i světový vývoj cen ropy, který se výrazně promítá do ceny letecké přepravy (21).

Politické faktory

V současné době se neočekává výrazná změna politického uspořádání v České republice a pro cestovní ruch se dá považovat za relativně stabilní. Firma není závislá na žádných dotačních programech a případná změna vlády by chod firmy neměla nijak zásadně ovlivnit.

Technologické faktory

Jelikož se jedná o firmu, která funguje především online, je pro ni životně důležité držet krok s aktuálními trendy v oblasti IT. To dává na druhou stranu příležitost k vytvoření určitého náskoku před konkurencí. Firma má dostatek prostoru k inovaci, která je nezbytná k vylepšení stávajícího stavu webových stránek, ale také ke zkvalitnění a zefektivnění práce zaměstnanců s interním systémem.

4.3 Porterova analýza pěti sil

Riziko vstupu potencionálních konkurentů

CA lze provozovat na základě ohlášení vázané živnosti, takže je pro novou konkurenci relativně jednoduché na trh vstoupit. Sledovaná společnost však čerpá z dlouholetých zkušeností a má širokou základnu již obslužených zákazníků, které je možné znovu oslovit (13).

Rivalita stávajících konkurentů

Na českém trhu funguje několik stovek menších CA. Sledovaná společnost je s 10% podílem na trhu mezi internetovými prodejci zájezdů jasný lídr na našem trhu a dá se říct, že zaujímá jasné dominantní postavení na trhu. Nejbližším konkurentem je web Dovolena.cz, který patří pod značku Student Agency. Dalšími konkurenty jsou Zajezdy.cz, Nettravel.cz a jiné menší agentury. Sledovaná firma má vyjednanou smluvní spolupráci s více než 400 kvalitními, renomovanými a pojištěnými cestovními kancelářemi v celé střední Evropě (22).

Smluvní síla odběratelů

Odběratelé jsou v tomto případě jednotliví zákazníci, fyzické osoby, které plánují svoji rodinnou dovolenou. Mezi odběratele lze zařadit také partnerské CK, kteří jsou pro

sledovanou společnost jednak dodavatelé (dodávají produkt, který firma přeprořádá koncovým zákazníkům), ale také odběratelé, jelikož některým z partnerů firma vyplácí částku za prodaný zájezd již zkrácenou o provizi.

Smluvní síla dodavatelů

I přes to, že má firma více než 400 partnerských CK, tak největším z nich je CK Exim Tours, dále Fischer, Alexandria a Blue Style. Tyto CK tvoří více než polovinu prodejů sledované společnosti. Jelikož se jedná o velmi konkurenční prostředí, tak není možné jakkoliv manipulovat s konečnou cenou zájezdů (všechny CA musejí nabízet stejnou cenu jako CK). S největšími partnery je dále smluvně zajištěný zákaz poskytování benefitů, jako je parkování zdarma, pojištění zdarma a jiné.

Hrozba substitučních výrobků

V poslední době se rozšiřuje trend, kdy si zejména mladší klienti raději sestaví svoji dovolenou sami, bez jakékoliv účasti CK. Tedy zakoupení letenek a hotelů na „vlastní pěst“. I přes to, že firma zatím nepociťuje výrazný pokles zákazníků v důsledku toho a naopak stále roste, je nucena nejen ona, ale také CK neustále zkvalitňovat své služby.

4.4 McKinseyho analýza 7S

Strategie – strategií firmy je neustále posilovat svoje postavení na trhu, zvyšování služeb zákazníkům a vyjednávat lepší podmínky se svými partnery, jelikož si je firma dobře vědoma toho, že je pro mnoho partnerů životně důležitá.

Struktura – ta byla popsána výše. Struktura se může změnit případným vstupem nového investora.

Systémy řízení – firma nadále vylepřuje a inovuje interní komunikační systém s interním názvem „MDA“, který je pro každodenní chod firmy naprosto

nepostradatelným. Samozřejmě je komunikace e-mailem jak s klienty, tak se zákazníky a také prostřednictvím telefonu.

Styl – strategická rozhodnutí činí předseda představenstva ve spolupráci s dalšími členy představenstva. Tato rozhodnutí jsou dále delegována na ředitele obchodu, IT oddělení a dále.

Spolupracovníci – nejpočetnější skupinou zaměstnanců jsou prodejci zájezdů. Ti jsou v kontaktu s klienty přes telefon a e-mail. Jelikož se jedná především o sezónní práci, dochází k poměrně vysoké fluktuaci zaměstnanců. Firma se i tak snaží budovat dobrý vztah mezi nimi a pořádá různé akce, které slouží ke stmelení zaměstnanců.

Schopnosti – zaměstnanci procházejí pravidelným školením. Před začátkem hlavní letní sezóny je to především školení na letní destinace, začátkem září to naopak bývá školení zimní dovolené. Dále jsou to školení na komunikační a prodejní dovednosti.

Sdílené hodnoty – jak bylo již výše uvedeno, firma si je vědoma vysoce konkurenčního prostředí, proto se obecně dbá na spokojenost každého zákazníka individuálně. I když se jedná o zprostředkovaný prodej zájezdů a firma tak není přímo zodpovědná za jejich průběh, má i vlastní reklamační oddělení a pomáhá svým klientům v jednání s partnerskými CK.

4.5 SWOT

Silné stránky

- Největší podíl na českém trhu,
- přes 100 poboček po celé České republice, což je nejvíc ze všech cestovních agentur v tuzemsku a firma si tak může dovolit cílit na větší skupinu zákazníků než konkurence,
- unikátní služby spojené s prodejem zájezdů,

- silná vyjednávací pozice s partnery (cestovní kanceláře),
- technologické know-how,
- efektivní marketingová strategie,
- průběžně školený personál.

Slabé stránky

- Poměrně vysoká fluktuace zaměstnanců,
- pomalá aktualizace cen a obecně nabídky na internetových stránkách,
- neefektivní vyhledávání některých druhů zájezdů na webu firmy,
- dlouhá cesta od objednání zájezdu k jeho koupi.

Příležitosti

- Obecně zlepšující se ekonomická úroveň obyvatelstva a stále větší dostupnost leteckých zájezdů pro větší počet zákazníků,
- vládní podpora a dotace pro seniory,
- dynamický vývoj nových technologií a zlepšování stávajícího know-how.

Hrozby

- Nestabilní politická situace v dříve bezpečných a oblíbených letoviscích,
- vysoká citlivost na ohrožení důvěry v letecké dopravě (např. teroristické útoky na civilní letadla),

- vznik nových konkurentů vzhledem k relativně jednoduchému založení a provozování CA v začátcích.

4.6 Analýza soustav ukazatelů

4.6.1 Altmanův index

Tab. 4: Altmanův index (Vlastní zpracování)

Rok	2010	2011	2012	2013	2014
Altmanův index	2,07	1,32	1,74	1,01	1,21
Pomocné výpočty					
x₁	-0,09	-0,15	-0,03	0,08	0,12
x₂	0,05	0,12	0,16	0,00	0,01
x₃	0,20	0,13	0,17	0,10	0,12
x₄	0,19	0,26	0,63	0,15	0,21
x₅	1,39	0,81	0,83	0,58	0,67

Firma ve sledovaném období dosahuje velmi nízkých hodnot Altmanova indexu. V roce 2010 ještě hodnota tohoto indexu byla 2,07, což je v pásmu nazvaném „šedá zóna“, kdy firma sice není přímo ohrožena bankrotem, ale ani není prosperující. V roce 2013 se s hodnotou 1,01 dostává dokonce do ohrožení bankrotem. Takto nízkou hodnotu způsobila nízká hodnota nerozděleného zisku minulých let.

4.6.2 IN05

Tab. 5: IN05 (Vlastní zpracování)

Rok	2010	2011	2012	2013	2014
IN05	1,69	1,30	1,52	1,07	1,07
Pomocné výpočty					
A	1,20	1,28	1,66	1,17	1,23
B	9,00	9,00	9,00	7,02	4,73
C	0,20	0,13	0,17	0,10	0,12
D	1,42	0,82	0,87	0,62	0,71
E	0,87	0,73	0,93	1,17	1,24

Z vypočtených parametrů vidíme, že firma podle Indexu IN05 tvořila hodnotu pouze v roce 2010, jelikož v tomto roce se IN05 pohyboval nad hranicí 1,6. Byla dosažena konkrétně hodnota 1,68. V dalších dvou letech (2011 – 2012) byla firma s hodnotami 1,29 a 1,52 v tzv. „šedé zóně“, kdy společnost sice netvoří výraznou hodnotu, ale není ohrožena bankrotem. V letech 2013 – 2014 se však tato hodnota snížila na 1,07 a 1,06. Pokud by firma tímto tempem pokračovala i nadále, dostala by se do ohrožení bankrotem.

4.7 Analýza absolutních ukazatelů

4.7.1 Horizontální analýza

Ukazuje nám vývoj jednotlivých položek aktiv, pasiv a položek výkazu zisku a ztráty v čase. Výsledek této analýzy tedy může být charakterizován buď pozitivní změnou (růst položky v čase) anebo negativní změnou (pokles položky v čase). Horizontální analýza je tedy závislá na znalosti a schopnosti práce s indexy.

4.7.2 Horizontální analýza aktiv

Tab. 6: Horizontální analýza aktiv (Vlastní zpracování)

Horizontální analýza aktiv	2010-2011	2011-2012	2012-2013	2013-2014
Aktiva celkem	40,31 %	19,43 %	44,14 %	20,14 %
Pohl. za upsaný ZK	-	-	-	-
Dlouhodobý majetek	64,80 %	7,46 %	39,91 %	5,45 %
DNM	24,44 %	-1,61 %	16,24 %	11,68 %
DHM	-3,47 %	-2,97 %	-9,04 %	2,78 %
DFM	95,07 %	11,54 %	48,71 %	5,75 %
OA	12,10 %	31,97 %	48,21 %	30,00 %
Zásoby	-2 883,33 %	0,00 %	-12,50 %	0,00 %
Dlouhodobé pohledávky	17,54 %	-27,73 %	8,72 %	88,74 %
Krátkodobé pohledávky	27,9 1%	34,11 %	42,74 %	36,23 %
Finanční majetek	-81,42 %	24,94 %	69,87 %	-67,07 %

Mezi lety 2010 a 2011 došlo k nárůstu celkových aktiv o 40 %, především díky zvýšení dlouhodobého majetku o 64,8 %. V dalším roce bylo zvýšení o 19,43 % a mezi lety 2012 a 2013 bylo zvýšení celkových aktiv o 44,14 %. Na tomto zvýšení měl největší podíl zvýšení podílu v ovládaných a řízených jednotkách, který se zvýšil dvojnásobně oproti předchozímu roku.

Dlouhodobý finanční majetek se zvýšil mezi lety 2010 a 2011 o 95,07 % vlivem skokového zvýšení podílů v ovládaných jednotkách. V následujícím roce bylo toto zvýšení o 11,54 % a dalšího výrazného zvýšení dlouhodobého finančního majetku se firma dočkala mezi lety 2012 a 2013, konkrétně o 48,71 %.

Je zajímavé, jakého snížení bylo dosaženo u položky zásob. Mezi lety 2010 a 2011 to bylo snížení o 2 883,33 %, v dalších letech v tomto k žádným velkým změnám nedošlo. Oproti tomu dlouhodobé pohledávky zaznamenaly vysoký nárůst v posledním roce, konkrétně o 88,74 %. K dalším výrazným výkyvům došlo u finančního majetku. V prvních sledovaných letech došlo k poklesu o 81,42 %, kdy se snížila částka na účtu v bankách na méně než polovinu původní částky. Hodnota postupně narůstala, mezi lety 2011 a 2012 to bylo o 24,94 % a mezi lety 2012 a 2013 dokonce o 69,87 %, kdy došlo

k nárůstu krátkodobých cenných papírů a podílů na hodnotu 24 470 tis. Kč. V posledním sledovaném období se finanční majetek naopak snížil o 67,07 %.

4.7.3 Horizontální analýza pasiv

Tab. 7: Horizontální analýza pasiv (Vlastní zpracování)

Horizontální analýza pasiv	2010-2011	2011-2012	2012-2013	2013-2014
Pasiva celkem	40,31 %	19,43 %	44,14 %	20,14 %
VK	53,58 %	56,66 %	-64,50 %	38,27 %
ZK	0,00 %	4,42 %	0,00 %	0,00 %
Kapitálové fondy	-43,78 %	297,22 %	53,88 %	44,80 %
Rez. fondy a ostatní fondy ze zisku	1,99 %	0,00 %	52,20 %	0,00 %
VH minulých let	75,41 %	43,35 %	-4 750 600,00 %	99,99 %
VH běžného úč. období	1,33 %	53,68 %	-11,16 %	36,47 %
Cizí zdroje	36,17 %	-4,18 %	60,65 %	15,71 %
Rezervy	67,76 %	65,06 %	5,83 %	15,21 %
Dlouhodobé závazky	-72,94 %	-	100,00 %	1,08 %
Krátkodobé závazky	20,61 %	12,35 %	40,61 %	25,81 %
Bankovní úvěry a výpomoci	59,16 %	-68,74 %	59,42 %	6,30 %

Vlastní kapitál se během prvních dvou období navýšil až pětinasobně. Mezi lety 2012 a 2013 však klesl o 64,5 %. Kapitálové fondy v celém sledovaném období rostly. Nejvíce mezi lety 2011 a 2012, a to o 297,22 %.

K nejdramatičtějšímu snížení došlo ve výsledku hospodaření minulých let, konkrétně o 4 750 600 %. U cizích zdrojů došlo k největšímu navýšení mezi lety 2012 a 2013, o 60,65 %. Sledovaná společnost navyšovala své rezervy mezi lety 2010 – 2012 o více

než 65 % každoročně. V posledních dvou letech činilo toto navýšení 5,83 %, respektive 15,21 %. V posledním sledovaném roce rezerva činila 11 285 tis. Kč.

K znatelnému nárůstu došlo mezi lety 2012 a 2013, kdy se dlouhodobé závazky zvýšily z prakticky nulové hodnoty až na 123 413 tis. Kč a o 1,08 % vyšší hodnotu firma měla tyto závazky i v dalším roce.

V čase kolísal i objem úvěrů, a to jak krátkodobých, tak dlouhodobých. Mezi lety 2010 a 2011 se zvýšil objem úvěrů o 59,16 %. Jak krátkodobé, tak dlouhodobé úvěry se zvýšily prakticky stejně. V druhém sledovaném období se úvěry naopak snížily, ovšem pouze dlouhodobé, u krátkodobých byl v roce 2012 naopak zaznamenán nárůst o 18 % oproti roku 2011.

4.7.4 Horizontální analýza VZZ

Tab. 8: Horizontální analýza VZZ (Vlastní zpracování)

Horizontální analýza VZZ	2010-2011	2011-2012	2012-2013	2013-2014
Přidaná hodnota	7,67 %	20,54 %	14,74 %	20,39 %
Provozní VH	11,03 %	36,62 %	5,87 %	29,55 %
Finanční VH	57,44 %	187,00 %	310,33 %	211,47 %
Mimořádný VH	-	-	-	-
VH za účetní období	1,33 %	53,68 %	-11,16 %	36,47 %
VH před zdaněním	3,53 %	50,45 %	-8,59 %	34,62 %

Přidaná hodnota v čase rostla z 88 562 tis. Kč v roce 2010 až na 177 858 tis. Kč v roce 2014. Nejvíce rostla mezi lety 2011 a 2012, kde byl zaznamenán nárůst o 20,54 %. Podobně tomu bylo i u provozního výsledku hospodaření, který činil v roce 2010 27 986 tis. Kč, a v roce 2014 to bylo již 74 844 tis. Kč. Největší meziroční nárůst nastal mezi lety 2011 a 2012, konkrétně došlo k navýšení o 36,62 %. Finanční výsledek hospodaření zažil výkyv ze záporných 4 375 tis. Kč v roce 2011 a nejvyšší kladné hodnoty, 5 029 tis. Kč, dosáhl hned následující rok.

Výsledek hospodaření za účetní období rostl poměrně stabilně, až na rok 2013, kdy došlo k poklesu o 11,16 % oproti předchozímu roku. Od roku 2010 do roku 2014 se však zvýšil více než trojnásobně.

4.7.5 Vertikální analýza Aktiv a Pasiv

Tab. 9: Vertikální analýza Aktiv a Pasiv (Vlastní zpracování)

Vertikální analýza	2010	2011	2012	2013	2014
Aktiva	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
DM	35,00 %	59,00 %	51,00 %	48,00 %	40,00 %
DNM	2,00 %	2,00 %	1,00 %	1,00 %	1,00 %
DHM	29,00 %	17,00 %	13,00 %	7,00 %	6,00 %
DFM	3,00 %	40,00 %	37,00 %	40,00 %	34,00 %
Oběžná aktiva	60,00 %	41,00 %	48,00 %	52,00 %	60,00 %
Dlouhodobé pohledávky	2,00 %	1,00 %	1,00 %	0,00 %	3,00 %
Pasiva	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Vlastní kapitál	16,04 %	20,62 %	3,87 %	13,02 %	16,84 %
ZK	8,00 %	5,00 %	4,00 %	2,00 %	2,00 %
Kapitálové fondy	-12,00 %	-5,00 %	2,00 %	3,00 %	4,00 %
Rez. fondy a ostatní fondy ze zisku	1,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
VH minulých let	5,00 %	12,00 %	16,00 %	0,00 %	1,00 %
VH běž. úč. období	15,00 %	9,00 %	15,00 %	8,00 %	10,00 %
Cizí zdroje	83,00 %	78,00 %	60,00 %	86,00 %	81,00 %
Rezervy	1,00 %	1,00 %	3,00 %	2,00 %	2,00 %
Dlouhodobé závazky	0,00 %	0,00 %	0,00 %	24,00 %	19,00 %
Krátkodobé závazky	62,00 %	47,00 %	43,00 %	40,00 %	44,00 %
Bankovní úvěry a výpomoci	20,00 %	30,00 %	14,00 %	20,00 %	17,00 %

Z vertikální analýzy vyplývá, že dlouhodobý majetek v čase roste o 35 – 59 %, což můžete také vidět v tabulce číslo 9. K nejvyššímu nárůstu došlo u dlouhodobého finančního majetku v roce 2011 a v roce 2013, kdy byl procentuální podíl k celkovým aktivům 40%. Ze všech ukazatelů vyplývá, že firma poměrně stabilně roste.

Vlastní kapitál se zvýšil z 22 384 tis. Kč v roce 2010 až na 109 558 tis. Kč v roce 2014. K největšímu nárůstu oproti celkovým pasivům došlo v roce 2011, a to o 20,62 %. Poměrně vysoký nárůst byl zaznamenán i u cizích zdrojů, kdy z původních 116 518 tis. Kč v roce 2010 byl nárůst na 528 200 tis. Kč v roce 2014. Meziročně tak došlo k nárůstu v poměru k celkovým pasivům o 60 – 86 %, k tomu došlo především kvůli vysokému nárůstu dlouhodobých závazků v posledních dvou sledovaných letech.

U krátkodobých závazků došlo k největšímu nárůstu v roce 2010. V poměru k celkovým pasivům došlo k nárůstu o 62 %, v dalších letech to bylo okolo 40 %. K nárůstu došlo také u bankovních úvěrů a výpomocí, kde nejvíce rostly dlouhodobé bankovní úvěry, v průběhu sledovaného období to bylo více než čtyřnásobně.

4.7.6 Vertikální analýza VZZ – výnosy a náklady

Tab. 10: Vertikální analýza VZZ (Vlastní zpracování)

Vertikální analýza VZZ	2010	2011	2012	2013	2014
VÝNOSY	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Tržby za prodej zboží	0,04 %	0,02 %	0,00 %	0,00 %	0,01 %
Výkony	97,37 %	97,70 %	95,27 %	93,40 %	87,27 %
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0,08 %	0,20 %	0,10 %	0,01 %	0,00 %
Ostatní provozní výnosy	1,56 %	1,27 %	0,79 %	0,41 %	0,91 %
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	7,07 %
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0,00 %	0,00 %	2,83 %	1,90 %	2,36 %
Výnosové úroky	0,32 %	0,29 %	0,20 %	2,22 %	0,96 %
Ostatní finanční výnosy	0,63 %	0,51 %	0,82 %	2,07 %	1,42 %

Tab. 11: Vertikální analýza VZZ - Náklady (Vlastní zpracování)

Vertikální analýza VZZ	2010	2011	2012	2013	2014
NÁKLADY	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Náklady vynaložené na prodané zboží	0,06 %	0,04 %	0,00 %	0,00 %	0,01 %
Výkonová spotřeba	58,81 %	53,60 %	57,86 %	56,60 %	56,69 %
Osobní náklady	29,84 %	32,63 %	27,38 %	24,18 %	21,76 %
Daně a poplatky	0,03 %	0,02 %	0,03 %	0,04 %	0,02 %
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	4,28 %	4,19 %	3,49 %	2,76 %	2,06 %
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	0,10 %	0,29 %	0,10 %	0,00 %	0,00 %
Změna stavu rezerv a OP v provozní oblasti a komplex. nákladů příštích období	0,33 %	0,34 %	0,55 %	1,70 %	-0,50 %
Ostatní provozní náklady	1,20 %	1,66 %	3,45 %	3,16 %	3,34 %
Prodané cenné papíry a podíly	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	7,77 %
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,06 %	0,00 %
Nákladové úroky	1,12 %	1,85 %	1,54 %	2,65 %	3,94 %
Ostatní finanční náklady	0,97 %	1,60 %	0,73 %	5,19 %	1,41 %
Daň z příjmu za běžnou činnost	3,25 %	3,77 %	4,87 %	3,65 %	3,49 %

Zde nejvíce rostly výkony, konkrétně o 87,27 – 97,37%. Poměr výkonové spotřeby k celkovým nákladům rostla stabilně o 53,6 – 58,81%. Celkové náklady také vzrostly z 178 401 tis. Kč v roce 2010 na 402 017 tis. Kč v posledním sledovaném roce.

Zajímavé je zjištění, že poměr osobních nákladů k nákladům celkovým se od roku 2011 postupně snižuje.

4.8 Analýza rozdílových ukazatelů

Tab. 12: Analýza rozdílových ukazatelů (Vlastní zpracování)

Roky	2010	2011	2012	2013	2014
ČPK	-12 150,00	-35 489,00	-9 912,00	40 063,00	75 828,00
ČPM	-12 687,00	-35 507,00	-9 930,00	40 047,00	75 812,00

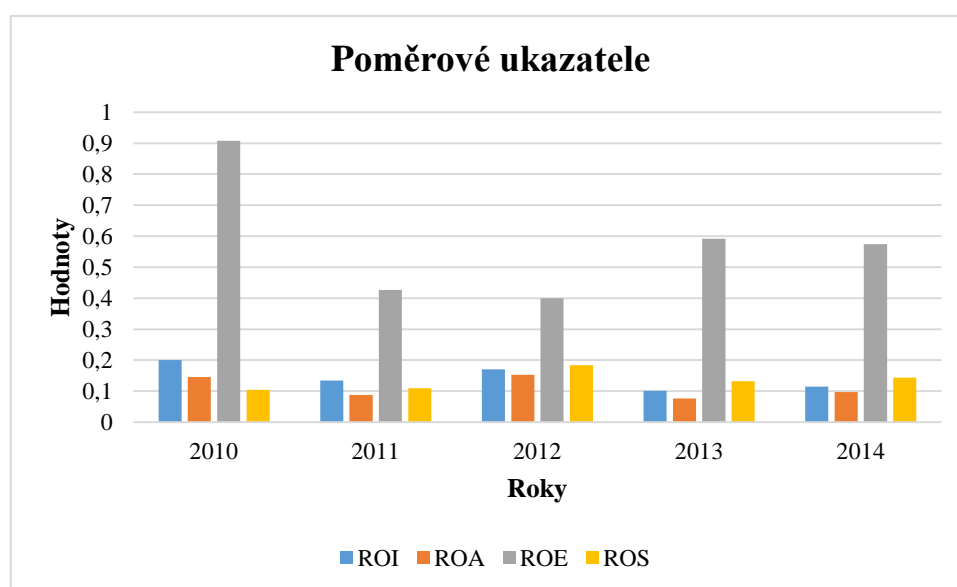
Z údajů prvních let (2010 – 2012) sledovaného období vyplývá, že krátkodobé cizí zdroje byly výrazně vyšší než oběžný majetek a část stálých aktiv je kryta krátkodobým majetkem. Tato hodnota se začíná postupně navyšovat v roce 2013 na 40 063 tis. Kč. V následujícím roce se tato hodnota zvýší na 75 828 tis. Kč a firma se v tomto směru začala stabilizovat.

4.9 Analýza poměrových ukazatelů

4.9.1 Ukazatele rentability

Tab. 13: Ukazatele rentability (Vlastní zpracování)

Roky	2010	2011	2012	2013	2014
ROI	0,20	0,13	0,17	0,10	0,12
ROA	0,15	0,09	0,15	0,08	0,10
ROE	0,91	0,43	0,40	0,59	0,57
ROS	0,10	0,11	0,18	0,13	0,14



Graf 1: Poměrové ukazatele (Vlastní zpracování)

Rentabilita vloženého kapitálu (ROI):

V letech 2010 dosáhlo ROI nejvyšších hodnot, a to 20 %, viz graf 1. Jelikož doporučená hodnota pro ROI se pohybuje mezi 12 a 15 %, v tomto ohledu si stojí nejlépe rok 2011. V následujícím roce se hodnoty opět zvedly na 17 % díky zvýšení provozního výsledku hospodaření. Toho firma dosáhla investicemi do několika menších cestovních agentur. V roce 2013 a 2014 se hodnoty ROI ustálily okolo 10 %. Za zmínku také stojí prodej 44,8 % podílu v dceřiné společnosti SHLD Limited za 32 854 tis. Kč.

Rentabilita aktiv (ROA):

Hodnota ROA kolísá podobným tempem jako ROI. V roce 2010 dosahovala hodnota 14,55 %. Nejvyšší hodnotu, a to 15,31 %, dosáhla firma v roce 2012. To bylo způsobeno rapidním, více než dvojnásobným zvýšením oproti předchozímu roku, zvýšením hodnoty provozního výsledku hospodaření. K dalšímu výraznému zvýšení provozního výsledku hospodaření došlo v roce 2014, kdy však také došlo ke značnému navýšení celkových aktiv. Hodnota ROA se tedy v letech 2013 a 2014 pohybuje mezi 7 – 9,5 %, což není optimální. Kromě posledních dvou let se pohybuje nad oborovými průměry. V těch posledních dvou letech se pohybuje lehce pod oborovými průměry.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Hodnoty ukazatele ROE by se měly pohybovat výše než úroková míra bezrizikových cenných papírů, což podnik bohatě splňuje. ROE nám ukazuje, kolik Kč firma vydělala v poměru s částkou, kterou vlastníci investovali. Největší hodnota byla zaznamenána v roce 2010, kdy hodnota ROE dosáhla 0,9. Což znamená, že v tomto roce na 1 investovanou Kč firma vydělala 90 haléřů. V posledních letech se hodnota stabilně pohybuje okolo 0,5. Dle porovnání s oborovými průměry je patrné, že si firma vede lépe, než je v tomto odvětví běžné.

Rentabilita tržeb (ROS)

Zde opět dochází k výraznému nárůstu hodnoty ROS v roce 2012. Je to způsobeno nárůstem tržeb za prodej služeb, který se oproti roku 2011 navýšil téměř o 30%. Dále se rapidně snížily tržby za prodej zboží a firma se tak více zaměřila na provizní prodej zájezdů. V posledních sledovaných dvou letech, tedy v roce 2013 a 2014 se hodnota pohybuje okolo 0,13 – 0,14. To znamená, že na 1 Kč tržeb připadalo 0,13 Kč zisku. Z porovnání s oborovými průměry je patrné, že firma není schopna dosahovat tak efektivního vytváření tržeb, jak je v tomto oboru průměrné.

4.9.2 Ukazatele likvidity

Vyjadřuje a udává solventnost firmy. To, jak je schopna dosáhnout svých závazků vůči věřitelům.

Tab. 14: Ukazatele likvidity (Vlastní zpracování)

Roky	2010	2011	2012	2013	2014
Běžná likvidita	0,97	0,88	1,13	1,29	1,37
Pohotová likvidita	0,96	0,88	1,13	1,29	1,37
Okamžitá likvidita	0,27	0,12	0,14	0,28	0,12

Běžná likvidita (likvidita 3. stupně)

V sledovaném období firma nedosahuje doporučených hodnot, avšak trend vývoje běžné likvidity je rostoucí, což je zapříčiněno stále se zvyšujícím objemem oběžných aktiv, který se zvyšuje rychleji než krátkodobé závazky. Nejnižší hodnoty byly zaznamenány v roce 2011, kdy byla běžná likvidita pouze 0,875. Naopak nejvyšší hodnota běžné likvidity byla v roce 2014, a to konkrétně 1,37. Pokud by však do budoucna nedošlo ke zvýšení běžné likvidity, mohla by být snížena schopnost dostát svým závazkům vůči věřitelům.

Pohotová likvidita (likvidita 2. stupně)

Je v podstatě stejná, jako běžná likvidita, pouze od oběžných aktiv jsou odečteny zásoby. Výsledné hodnoty jsou prakticky totožné s běžnou likviditou, jelikož vzhledem k povaze a oboru podnikání firma nemá zapotřebí zásoby vytvářet. Téměř po celou dobu sledování je firma v doporučených hodnotách, znamená to tedy, že je firma zatím důvěryhodná mezi věřiteli a zároveň dosahuje dostatečné výnosnosti a úroku.

Okamžitá likvidita (likvidita 1. stupně)

V doporučených hodnotách se firma pohybuje v letech 2010 a 2013. V obou letech to bylo téměř stejně, okolo 0,27. Ve zbytku let se však firma potýká se sníženou likviditou 1. stupně. V roce 2011 měla firma nejméně peněz na pokladnách a na účtech. Tyto hodnoty v čase kolísaly, naopak krátkodobé závazky rostly po celou sledovanou dobu. Nejnižší hodnota pohotové likvidity byla v roce 2014, kdy byla hodnota 0,122.

4.9.3 Ukazatele zadluženosti

Tyto ukazatelé udávají vztah mezi vlastním a cizím kapitálem. Cílem je nalezení optimálního poměru tak, aby nedocházelo k předlužení podniku, ale ani k podfinancování, díky kterému by firma přišla o další zisky z případných investic.

Tab. 15: Ukazatele zadluženosti (Vlastní zpracování)

Roky	2010	2011	2012	2013	2014
Celková zadluženost	0,83	0,78	0,60	0,86	0,81
Koef. samofinancování	0,16	0,21	0,38	0,13	0,17
Úrokové krytí	13,97	9,91	15,40	7,02	4,73

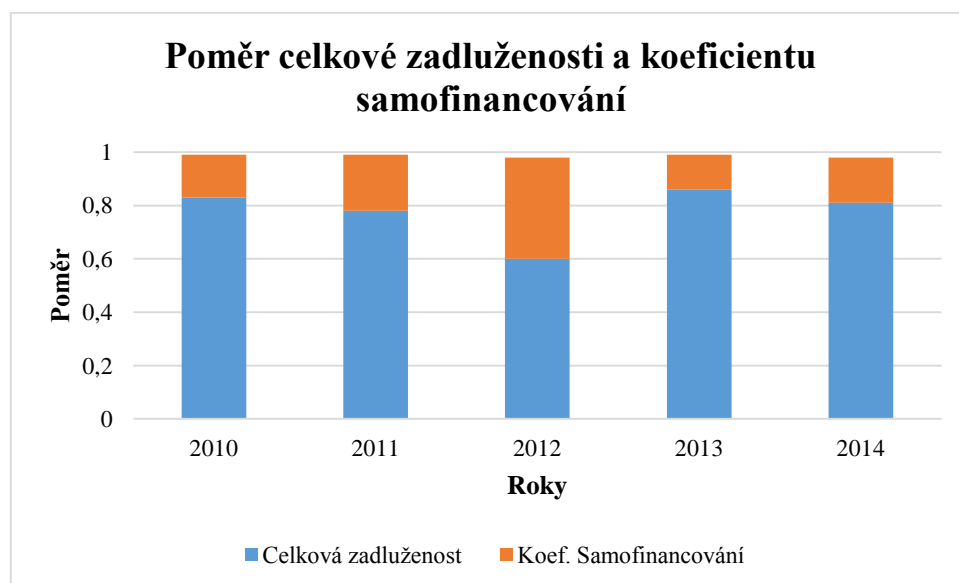
Celková zadluženost

Obecně je doporučena míra zadluženosti 50 %. Toho firma ve sledovaném období nedosahuje ani jednou. Naopak se v roce 2010 zadluženost pohybuje kolem 83 % a v roce 2013 je to dokonce více než 85 %. To znamená, že v roce 2013 byla firma financována z 85 % cizími zdroji. Těmi byly mezaninový úvěr ve výši 123 413 tis. Kč, krátkodobé závazky k ostatním podnikům ve skupině ve výši necelých 17 000 tis. Kč a ostatní závazky z obchodních vztahů. Graf číslo 2 názorně ukazuje poměr mezi celkovým zadlužením a koeficientem samofinancování. V roce 2014 se toto číslo snížilo na 81 %. Obecně se dá říct, že se firma potýká s velmi vysokou zadlužeností. Přesný účel bankovních úvěrů sdělen ze strany společnosti nebyl, jelikož se jedná o citlivou informaci. Firma mohla poskytnout pouze tu informaci, že se jedná částečně

o provozní a částečně o investiční úvěr. Vysoká zadluženost je však způsobena především vysokou částkou, zejména v posledním období, kterou firma odvedla svému investorovi. V posledním roce se však firma začala poohlížet po investorovi novém.

Koeficient samofinancování

Ani v jednom roce se firma nepohybuje v optimálních hodnotách. Největších hodnot bylo dosaženo v roce 2012, konkrétně 38 %. To znamená, že firma je z 38 % financována vlastními zdroji. V roce 2013 koeficient samofinancování klesne naopak na nejnižší hodnotu, která činí 13 %. K tomu došlo v důsledku snížení vlastního kapitálu zhruba o polovinu. V roce 2014 se zvýšil jak vlastní kapitál, tak i celková aktiva. Koeficient samofinancování se v tomto roce pohybuje okolo 16,8 %.



Graf 2: Poměr celkové zadluženosti a koef. samofinancování (Vlastní zpracování)

Úrokové krytí

Obecně platí, že čím větší hodnota při výpočtu úrokového krytí vyjde, tím lépe na tom sledovaná firma je. V roce 2010 se tato hodnota pohybovala okolo 13,9. V následujícím roce rostly nákladové úroky rychleji než provozní výsledek hospodaření, tato hodnota

se tedy snížila na 9,9. V roce 2012 byla zaznamenána nejvyšší hodnota úrokového krytí, která vzrostla na 15,4. Nákladové úroky se oproti předešlému roku zvýšily minimálně, avšak provozní výsledek hospodaření vzrostl o více než 55 %. V následujícím roce nákladové úroky klesly na hodnotu 7. V posledním sledovaném roce byla hodnota 4,7 a není dobré, pokud v tomto trendu bude firma pokračovat.

4.9.4 Ukazatele aktivity

Udávají efektivitu hospodaření podniku se svými aktivy. Více aktiv může znamenat vyšší náklady a nižší zisk. Nedostatek aktiv může mít za následek odmítnutí případných podnikatelských a investičních příležitostí.

Tab. 16: Ukazatele aktivity (Vlastní zpracování)

Roky	2010	2011	2012	2013	2014
Obrat CA	1,39	0,81	0,83	0,58	0,67
Obrat stálých aktiv	4,01	1,37	1,63	1,22	1,68
Doba obratu zásob	1,00	0,03	0,03	0,02	0,01
Doba obratu pohledávek	82,04	128,22	157,21	220,18	229,64
Doba obratu závazků	146,39	192,83	172,61	223,25	218,79

Obrat celkových aktiv

Nejlepších hodnot obratu celkových aktiv dosáhla sledovaná firma v roce 2010. Hodnota 1,38 znamená, že firma měla tržby 1,38 násobně vyšší než je hodnota celkových aktiv. Tabulka číslo 15 nám ukazuje, že v dalších dvou letech se hodnota pohybuje okolo 0,8. To znamená, že tržby firmy dosahují 80% celkových aktiv. V roce 2013 tato hodnota klesne na 0,58 z důvodu rapidního zvýšení celkových aktiv o téměř 80 %. V dalším roce se hodnota zvýšila na 0,67. Doporučených hodnot firma nedosáhne ani v jednom sledovaném roce, to znamená, že by měla rapidně zvýšit tržby, nebo snížit některá svá aktiva.

Obrat stálých aktiv

V roce 2010 dosáhl obrat stálých aktiv hodnoty 4. Ve sledovaném období je to tedy nejvyšší zaznamenaná hodnota. V dalších letech značně klesl, a to zhruba trojnásobně. V tomto období se hodnota pohybovala okolo 1,3 – 1,6 z důvodu postupně rostoucího dlouhodobého majetku. Jelikož se firma nachází pod oborovými průměry, měla by buď zvýšit své tržby, nebo omezit další investice.

Doba obratu zásob

Firma během sledovaného období disponovala velmi nízkým objemem zásob, proto činí doba obratu zásob hodnoty 0,01 – 0,03 v letech 2011 – 2014. Pouze v prvním sledovaném roce byla doba obratu zásob 0,99.

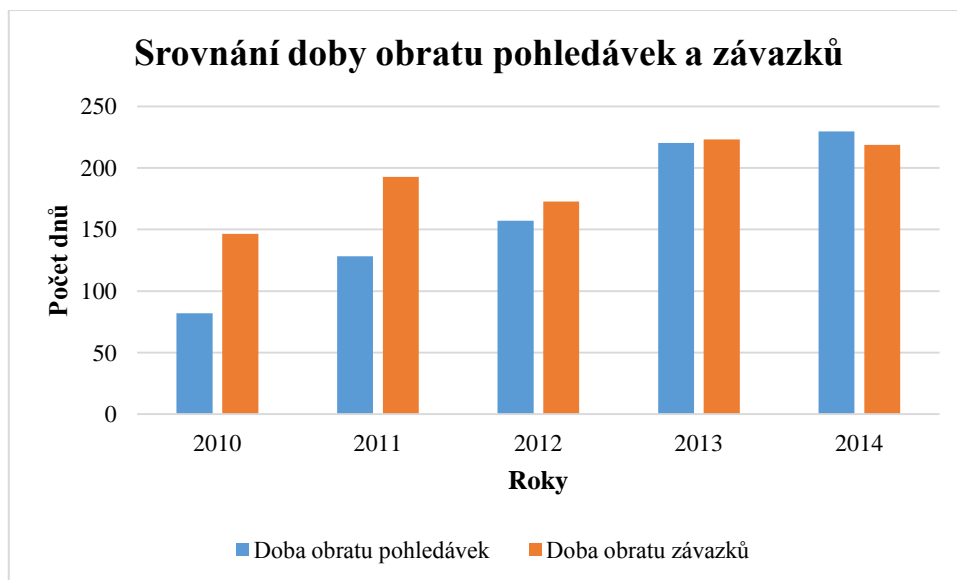
Doba obratu pohledávek

Tento ukazatel se během sledovaného období zvýšil téměř trojnásobně oproti původní hodnotě. V roce 2010 doba obratu pohledávek činila 82 dní, v roce 2014 to bylo již 229,6 dní. Hodnoty se meziročně zvyšují. K největšímu nárůstu došlo mezi lety 2010 a 2011, kdy se doba obratu pohledávek zvýšila zhruba o polovinu. Pokud by růst pokračoval dále tímto tempem, společnost by se mohla dostat do druhotné platební neschopnosti.

Doba obratu závazků

Hodnota tohoto ukazatele v čase kolísá. V prvním sledovaném roce, tj. rok 2010, dosahovala hodnota doby obratu závazků 146,4 dní, což je nejméně za celé sledované období. V dalším roce se hodnota navýšila na 192,8 dní a o rok později opět klesla na hodnotu 175,6 dní. Rok 2013 přinesl, co se týče hodnoty doby obratu závazků, nejvyšší hodnotu tohoto ukazatele, konkrétně 223,3 dní. Ta v dalším roce klesla na 218,8 dní. V porovnání s dobou obratu pohledávek dochází v prvních třech letech k výraznému převýšení doby obratu závazků nad dobou obratu pohledávek.

V posledních dvou letech je to naopak. To znamená, že v prvních třech letech dostávají věřitelé svých závazků v kratším časovém horizontu, než dostává svých závazků sledovaná společnost.



Graf 3: Srovnání doby obratu pohledávek a závazků (Vlastní zpracování)

5 NÁVRHOVÁ ČÁST

Z výsledků finanční analýzy, která byla provedena pro léta 2010 – 2014 vyplynulo, že si sledovaná společnost Invia.cz, a.s. vede relativně dobře. Není přímo ohrožena bankrotem a stále investuje do svého rozvoje. V České republice se jí daří, poměrně úspěšně, držet svoji pozici mezi ostatními online cestovními agenturami.

Za největší problém, respektive velký prostor pro zlepšení je v celkovém zadlužení a v době obratu pohledávek. Zde, pokud by se situace vyvíjela stejným tempem, by v krajním případě mohlo dojít ke ztrátě solventnosti ke svým obchodním partnerům, dále k vysoké zadluženosti a k druhotné platební neschopnosti.

5.1 Doba obratu pohledávek

Dle výpočtu doby obratu pohledávek je patrné, že tento ukazatel bohužel stabilně stoupá. Je to velmi negativní trend, který sledovanou společnost brzdí v dalších investicích a rozvoji. V posledním sledovaném roce byly tyto hodnoty dokonce vyšší než doba obratu závazků. Firmě lze navrhnout několik opatření, které budou blíže představeny a propracovány.

5.1.1 Faktoring

Sledovaná společnost Invia.cz, a.s. sice nemá příliš mnoho pohledávek po splatnosti, v posledním roce je po splatnosti pouze zhruba 3 % pohledávek, i tak je doba obratu příliš vysoká a firma tak zbytečně dlouho čeká na finance, které by jinak mohla investovat. Jedno z řešení, jak tomuto negativnímu trendu zabránit je faktoring.

Principem faktoringu je odprodat pohledávky, které jsou po splatnosti, některé z faktoringových společností. Firma by v podstatě ihned (mnohé faktoringové společnosti nabízí vyplacení financí již během 24 hodin) získala finance, které by

mohla dále investovat do rozvoje. Je také nutné vymezit pohledávky od méně bonitních odběratelů, kteří firmě platí nejpozději. Toto si firma musí určit sama.

Firma vede své účty u několika tuzemských bank. Mimo jiné také u České spořitelny. Proto by bylo ideální využít služeb faktoringové společnosti Erste Factoring, která spadá pod Českou spořitelnu.

Podmínky a postup při faktoringu jsou následující. Sledovaná společnost vystaví fakturu, faktoringová společnost vyplatí ihned platbu ve výši 80 % z nominální hodnoty faktury. V době splatnosti zaplatí odběratel na účet faktoringové společnosti a ta z této částky vyplatí zbylých 20 %.

Výpočet:

Tab. 17: Faktoring – výpočet (Vlastní zpracování)

Fakturovaná částka	120 000 tis. Kč
Doba splatnosti	60 dnů
Faktoringový poplatek	0,5 % (průměrná hodnota)
Úrok z profinancování	1M PRIBOR + 2 % p.a. = 2,5 % p.a.
Výše zálohové platby	80 %
1. den	Dodavatel vystaví fakturu a kopii s dodacím listem zašle faktoringové společnosti.
2. den	Zaslání zálohy na účet společnosti (120 000 tis. Kč * 80 % = 96 000 tis. Kč).
61. den	Doplnění zbylých 20 % (120 000 * 20 % = 24 000 tis. Kč).

Poplatky jsou v podstatě dvoje. Přehledněji jsou uvedeny v tabulce číslo 16 a 17. Jedním z nich je faktoringový poplatek, který je v průměru 0,5%. Druhým je úroková sazba, která se skládá z 1M PRIBOR + 2 % p.a. Aby bylo dosaženo uspokojivých hodnot doby obratu pohledávek a okamžité likvidity hodnota pohledávky byla zvolena ve výši 120 000 tis. Kč.

Náklady na faktoring:

Tab. 18: Náklady na faktoring (Vlastní zpracování)

Faktoringový poplatek	120 000 tis. Kč * 0,5 % = 60 tis. Kč
Úrok z profinancování	$96\,000 \text{ tis. Kč} * \frac{60}{360} * 2,5 \% = 394\,521 \text{ Kč}$
Celková vynaložená částka	$60\,000 + 394\,521 = 454\,521 \text{ Kč}$

Změny hodnot doby obratu pohledávek a okamžité likvidity

Tab. 19: Změny hodnot po uplatnění faktoringu (Vlastní zpracování)

Doba obratu pohledávek	131,16 dnů
Okamžitá likvidita	0,55

Z přepočtených hodnot, které jsou uvedeny v tabulce číslo 18, je patrné, že se rapidně zvýší okamžitá likvidita společnosti, která by s tímto dostala do optimálních hodnot a společnost by tak mohla dříve splatit své závazky. Díky tomu získá mezi věřiteli větší důvěryhodnosti a vyhne se případným sankcím za pozdní úhradu závazků.

Hodnota doby obratu pohledávek se naopak rapidně sníží na 131,16 dnů. Pohledávky se ve firmě tedy mohou za rok otočit téměř třikrát. Pokud se bude hodnota držet

na nižších hodnotách, nebude firma bezprostředně ohrožená druhotnou platební neschopností.

5.1.2 Hodnocení odběratelů

Zde by bylo dobré vytvořit seznam odběratelů, kteří by mohli být ohodnoceni na základě platební morálky, délky doby spolupráce, platební historie a vztahu se společnostmi. Ti s nejnižším hodnocením by dostali přísnější podmínky, například dřívější splatnost pohledávky nebo vyšší smluvní pokuty. Naopak ti odběratelé, kteří budou mít hodnocení vyšší, mohou dostat větší slevu za předčasné splacení svých pohledávek vůči sledované společnosti. Z těchto hodnot se vytvoří aritmetický průměr a výsledná hodnota a podmínky pro odběratele se určí dle hodnot v tabulce.

Tab. 20: Návrh bodových koeficientů (Vlastní zpracování)

Doba spolupráce	Bodový koeficient
do 1 roku	0
1 - 2 roky	3
2 - 3 roky	5
3 - 4 roky	7
nad 4 roky	10
Stáří podniku	Bodový koeficient
0 - 2 roky	0
2 - 4 roky	3
4 - 6 let	5
6 - 9 let	7
9 a více	10
Spolehlivost	Bodový koeficient
Některá z pohledávek po splatnosti	0
Většina pohledávek splacena do posledního dne splatnosti	5
Většina pohledávek splacena v prvních 85 % doby před vypršením splatnosti	10

Obrat	Bodový koeficient
do 50 mil. Kč	0
50 - 150 mil. Kč	3
150 - 350 mil. Kč	5
350 - 750 mil. Kč	7
nad 750 mil. Kč	10

Společnost spolupracuje s velkým množstvím CK, vůči kterým má různou vyjednávací pozici a různé podmínky spolupráce. Pro ohodnocení odběratelů by mohla sloužit následující tabulka, která přiřazuje body k jednotlivým rizikovým faktorům odběratelů.

Výsledek:

Tab. 21: Výsledek bodového ohodnocení (Vlastní zpracování)

Bodové ohodnocení	Podmínky pro odběratele
0 – 3	Zkrácení doby splatnosti na 30 dní, smluvní pokuta ve výši 0,5 % z pohledávky za každý den po splatnosti
3 – 5	Doba splatnosti 60 dní, smluvní pokuta 0,3 % z pohledávky za každý den po splatnosti
5 – 7	Splatnost 90 dní, smluvní pokuta 0,2 % z pohledávky za každý den po splatnosti
7 – 10	Splatnost až 120 dní, smluvní pokuta 0,1 % z pohledávky za každý den po splatnosti

Ke každému odběrateli by se přistupovalo zvlášť a na základě bodového ohodnocení by se uplatňovaly příslušné podmínky, které lze vidět v předchozí tabulce. To by mělo

za následek to, že k méně bonitním odběratelům by bylo přistupováno s přísnějšími podmínkami a sledovaná společnost by tak eliminovala riziko nesplacené pohledávky a dřívějším splacením pohledávky ze strany odběratele by získala více hotovosti, což by pozitivně zvýšilo likviditu podniku a zabránilo by to dalšímu zadlužování společnosti.

ZÁVĚR

Tato bakalářská práce měla za cíl zhodnotit finanční situaci společnosti Invia.cz, a.s. a navrhnout její zlepšení. Analýza byla provedena pro období mezi lety 2010 – 2014. K tomu byly využity mnohé metody finanční analýzy, výpočty ekonomických ukazatelů a čerpáno bylo mimo jiné také z výročních zpráv a finančních výkazů společnosti. Celá práce je rozdělená na tři hlavní části.

První část je zaměřena na teorii. Zde bylo popsáno, jaké metody budou zvoleny ke zhodnocení finanční situace podniku a jaký bude konkrétní postup při tomto hodnocení. Bylo uvedeno, jaké hodnoty jsou v normě, jaké by být měly a jaké naopak ne. V této části byly také vymezeny základní pojmy.

Druhá část je zaměřena na konkrétní analýzu společnosti. Zde jsou uvedeny vypočítané ukazatele, které byly následně porovnány jak s oborovými, tak i obecnými průměry a doporučeními. K analýze byly využity i strategické ukazatele SLEPTE, SWOT, McKinseyho analýza 7S a Porterova analýza pěti sil. Díky těmto analýzám bylo určeno například jaké má firma silné a slabé stránky, jaké má příležitosti a hrozby nebo jací jsou její konkurenti a jak obtížný je pro ně vstup na trh.

Třetí část je věnována návrhům na zlepšení finanční situace. Dle výsledků v analytické části práce se vybraly kritické hodnoty a problémy, se kterými se firma potýká, a bylo navrženo řešení, které by případné ohrožení finančního zdraví mohlo odvrátit.

Finanční situace společnosti Invia.cz, a.s. je relativně dobrá. Firma se stále rozvíjí, roste a investuje. Během sledovaného období vstoupila na nové trhy a znásobila své tržby. Nejslabší stránkou je však vysoká doba obrátu pohledávek a vysoká zadluženost. Zadluženost je způsobena především čerpáním nemalých finančních prostředků mateřskou společností, to sledovanou společnost nutí k čerpání bankovních úvěrů, které firma využívá jednak k provozním a jednak investičním účelům. V současné době probíhají jednání s novými investory.

SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ

- (1) RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. vyd. Praha: GRADA Publishing, 2011. 144 s. ISBN 9788024739168.
- (2) KISLINGEROVÁ, E. a HNILICA, J. *Finanční analýza – Krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
- (3) GRASSEOVÁ, M. a kol. *Analýza podniku v rukou manažera*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2010. 325 s. ISBN 9788025126219.
- (4) MALLYA, T. *Základy strategického řízení a rozhodování*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 2007. 252 s. ISBN 9788024719115.
- (5) GRÜNWALD, R. a HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 9788086929262.
- (6) BLAŽKOVÁ, M. *Marketingové řízení a plánování pro malé a střední firmy*. 1. vyd. Praha: Gradapublishing, 2007. 280 s. ISBN 9788024715353.
- (7) KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D. a ŠTEKER, K. *Finanční analýza – Komplexní průvodce s příklady*. 2. rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013. 236 s. ISBN 978-80-247-4456-8.
- (8) HANZELKOVÁ, A. a kol. *Strategický marketing. Teorie pro praxi*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck. 2009. 192 s. ISBN 978-80-7400-120-8.
- (9) MRKVIČKA, J. *Finanční analýza*. 2. vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-735-7219-2.
- (10) SYNEK, M., H. KOPKÁNĚ a M. KUBÁLKOVÁ. *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2009. 301 s. ISBN 978-80-7400-154-3.

- (11) SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2009. 147 s. ISBN 978-80-251-1830-6.
- (12) Analýza vnějšího okolí podniku (SLEPTE). *Podnikator.cz*. [online]. 01.03.2015 [cit. 2015-11-07]. Dostupné z: <http://www.podnikator.cz/zacatek-podnikani/zalozeni-spolecnosti/n:16645/Analýza-vnejsiho-okoli-podniku-SLEPTE>
- (13) O Invia. *Invia.cz*. [online]. 08.04.2016 [cit. 2016-05-05]. Dostupné z: <http://www.invia.cz/o-invia/>
- (14) Grafické prvky ke stažení. *Invia.cz*. [online]. 17.03.2016 [cit. 2016-05-25]. Dostupné z: <http://www.invia.cz/o-invia/press/graficke-prvky-ke-stazeni/>
- (15) Historie firmy Invia.cz, a.s. *Invia.cz*. [online]. 07.01.2016 [cit. 2016-05-10]. Dostupné z: <http://www.invia.cz/o-invia/historie-firmy>
- (16) Vedení společnosti Invia.cz, a.s. *Invia.cz*. [online]. 01.10.2015 [cit. 2016-05-25]. Dostupné z: <http://www.invia.cz/o-invia/vedeni-spolecnosti/>
- (17) Očekávaný vývoj průměrného věku obyvatel ČR do roku 2011. *Czso.cz*. [online]. 30.06.2014 [cit. 2016-05-15]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/ocekavany_vyvoj_prumerneho_veku_obyvatel_do_roku_2101
- (18) Ministerstvo spravedlnosti České republiky. Úplný výpis z obchodního rejstříku Invia.cz, a.s. *Justice.cz*. [online]. 29.05.2016 [cit. 2016-05-15]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=54427&typ=UPLNY>
- (19) MMR Zákon č. 159/1999 Sb. *Mmr.cz*. [online]. 27.01.2010 [cit. 2016-05-15]. Dostupné z: <http://www.mmr.cz/cs/Podpora-regionu-a-cestovni-ruch/Cestovni-ruch/Pravo-Legislativa/Prehled-platnych-pravnich-predpisu/Archiv/Zakon-c-159-1999-Sb-o-nekterych-podminkach-podn>
- (20) Vybrané devizové kurzy. *Cnb.cz*. [online]. 15.05.2016 [cit. 2016-05-15]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/financni_trhy/devizovy_trh/kurzy_devizoveho_trhu/grafy_form.jsp

(21) Průměrná mzda. *Finance.cz*. [online]. 05.02.2016 [cit. 2016-05-15]. Dostupné z: <http://www.finance.cz/makrodata-eu/trh-prace/statistiky/mzda/>

(22) Největší podíl na trhu cestovních kanceláří má Exim Tours a. s. *Magconsulting.cz*. [online]. 23.05.2014 [cit. 2016-05-15]. Dostupné z: <http://www.magconsulting.cz/nejvetsi-podil-trhu-cestovnich-kancelari-ma-exim-tours/>

SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK A SYMBOLŮ

a.s.	Akciová společnost
Apod.....	A podobně
CA.....	Cestovní agentura
CA.....	Celková aktiva
CK.....	Cestovní kancelář
CK.....	Cizí kapitál
ČNB	Česká národní banka
ČPK.....	Čistý pracovní kapitál
ČPM.....	Čistý peněžní majetek
DFM.....	Dlouhodobý finanční majetek
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DM.....	Dlouhodobý majetek
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
IT.....	Informační technologie
Koef.	Koeficient
Komplex.....	Komplexní
mil.	Milion
Např.	Například
OA.....	Oběžná aktiva
OP	Opravná položka
p.a.....	Per annum
Pohl.	Pohledávky
Rez.	Rezervní
s.r.o.....	Společnost s ručením omezeným
tis.....	Tisíc
Tj.....	To je
ÚČ.....	Účetní
VH.....	Výsledek hospodaření
VZZ.....	Výkaz zisku a ztráty
ZK	Základní kapitál

SEZNAM GRAFŮ

Graf 1: Poměrové ukazatele (Vlastní zpracování)	44
Graf 2: Poměr celkové zadluženosti a koef. samofinancování 48	
Graf 3: Srovnání doby obratu pohledávek a závazků (Vlastní zpracování)	51

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obr.1: Porterův model pěti konkurenčních sil (3)	14
Obr.2: Model SWOT analýzy (Vlastní zpracování dle (4)).....	16
Obr.3: Logo společnosti (14)	27

SEZNAM TABULEK

Tab. 1: Doporučené hodnoty ROA (Vlastní zpracování)	21
Tab. 2: Doporučené hodnoty ROE (Vlastní zpracování).....	22
Tab. 3: Doporučené hodnoty ROS (Vlastní zpracování)	22
Tab. 4: Altmanův index (Vlastní zpracování)	35
Tab. 5: IN05 (Vlastní zpracování)	36
Tab. 6: Horizontální analýza aktiv (Vlastní zpracování).....	37
Tab. 7: Horizontální analýza pasiv (Vlastní zpracování)	38
Tab. 8: Horizontální analýza VZZ (Vlastní zpracování)	39
Tab. 9: Vertikální analýza Aktiv a Pasiv (Vlastní zpracování)	40
Tab. 10: Vertikální analýza VZZ (Vlastní zpracování)	41
Tab. 11: Vertikální analýza VZZ - Náklady (Vlastní zpracování)	42
Tab. 12: Analýza rozdílových ukazatelů (Vlastní zpracování).....	43
Tab. 13: Ukazatele rentability (Vlastní zpracování).....	44
Tab. 14: Ukazatele likvidity (Vlastní zpracování).....	46
Tab. 15: Ukazatele zadluženosti (Vlastní zpracování)	47
Tab. 16: Ukazatele aktivity (Vlastní zpracování)	49
Tab. 17: Faktoring – výpočet (Vlastní zpracování)	53
Tab. 18: Náklady na faktoring (Vlastní zpracování)	54
Tab. 19: Změny hodnot po uplatnění faktoringu (Vlastní zpracování)	54
Tab. 20: Návrh bodových koeficientů (Vlastní zpracování).....	55
Tab. 21: Výsledek bodového ohodnocení (Vlastní zpracování).....	56

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha 1: Rozvaha společnosti Invia.cz, a.s. pro období 2010 – 2014 (Aktiva).....	I
Příloha 2: Rozvaha společnosti Invia.cz, a.s. pro období 2010 – 2014 (Pasiva)	II
Příloha 3: Výkaz zisku a ztráty Invia.cz, a.s. pro období 2010 – 2014	III

Příloha 1: Rozvaha společnosti Invia.cz, a.s. pro období 2010 – 2014 (Aktiva)

Označení	Položka	Řádek	2010	2011	2012	2013	2014
	AKTIVA CELKEM	1	139 565	233 804	290 192	519 523	650 511
B.	Dlouhodobý majetek	3	48 321	137 291	148 362	246 882	261 119
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	4	2 816	3 727	3 668	4 379	4 958
3	Software	7	2 605	1 926	1 182	1 536	718
4	Ocenitelná práva	8	0	0	584	450	321
7	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	11	0	0	1 902	2 393	3 919
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	13	40 870	39 498	38 360	35 179	36 185
2	Stavby	15	536	414	237	244	555
3	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	16	4 517	5 824	7 423	6 793	10 047
9	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	22	35 817	33 260	30 700	28 142	25 583
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	23	4 635	94 066	106 334	207 324	219 976
B. III. 1	Podíly v ovládaných a řízených jednotkách	24	4 635	94 066	99 046	207 324	176 643
2	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	25	0	0	0	0	43 333
3	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	26	0	0	7 288	0	0
C.	Oběžná aktiva	31	84 106	95 686	140 653	271 563	38 7961
C. I.	Zásoby	32	537	18	18	16	16
C. I. 1	Materiál	33	164	0	0	0	0
5	Zboží	37	373	18	18	16	16
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	39	2 393	2 902	2 272	2 489	22 099
2	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	41	0	200	202	495	19 530
4	Pohledávky za společníky, členy družstev a za účastníky sdružení	43	1 201	1 215	1 027	0	0
5	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	44	1 192	1 487	688	859	1 275
8	Odložená daňová pohledávka	47	0	0	355	1 135	1 294
C. III.	Krátkodobé pohledávky	48	57 446	79 686	120 936	211 210	331 222
C. III. 1	Pohledávky z obchodních vztahů	49	44 150	67 153	105 737	184 683	279 830
2	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	50	104	14	0	0	5 606
6	Stát - daňové pohledávky	54	867	0	0	0	458 813
7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	55	493	411	823	745	1 031
8	Dohadné účty aktivní	56	11 667	12 089	13 779	21 854	33 325
9	Jiné pohledávky	57	165	19	597	3 928	11 430
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	58	23 730	13 080	17 427	57 848	34 624
C. IV. 1	Peníze	59	2 162	2 388	3 898	549	5 142
2	Účty v bankách	60	21 568	10 692	13 529	32 829	29 482
3	Krátkodobé cenné papíry a podíly	61	0	0	0	24 470	0
D. I.	Časové rozlišení	63	7 138	827	1 177	1 078	1 431
D. I. 1	Náklady příštích období	64	493	739	1 120	1 078	1 431
3	Příjmy příštích období	66	6 645	88	57	0	0

Příloha 2: Rozvaha společnosti Invia.cz, a.s. pro období 2010 – 2014 (Pasiva)

Označení	Položka	Řádek	2010	2011	2012	2013	2014
	PASIVA CELKEM	67	139 565	233 804	290 192	519 523	650 511
A.	Vlastní kapitál	68	22 384	48 217	111 243	67 623	109 552
A. I.	Základní kapitál	69	11 526	11 526	12 059	12 059	12 059
1	Základní kapitál	70	11 526	11 526	12 059	12 059	12 059
A. II.	Kapitálové fondy	73	-17 209	-11 969	6 069	13 160	23 840
A. II. 1	Emisní ážio	74	0	0	16 674	16 674	16 674
3	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	76	-17 209	-11 969	-10 605	-3 514	7 166
5	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	80	1 130	1 153	1 153	2 412	2 412
6	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	81	1 130	1 153	1 153	2 412	2 412
A. III. 1	Výsledek hospodaření minulých let	83	6 618	26 915	47 507	1	8 297
2	Nerozdělený zisk minulých let	84	6 618	26 915	47 507	1	8 297
A. IV. 1	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	87	20 319	20 592	44 455	39 991	62 944
2	Cizí zdroje	88	116 518	182 533	175 201	445 196	528 200
3	Rezervy	89	1 015	3 148	9 011	9 569	11 285
B.	Rezerva na daň z příjmu	92	0	11 797	5 206	2 456	3 442
B. I.	Ostatní rezervy	93	1 015	1 351	3 805	7 113	7 843
B. I. 1	Dlouhodobé závazky	94	147	85	0	123 413	124 763
5	Jiné závazky	103	0	0	0	123 413	124 763
6	Odložený daňový závazek	104	147	85	0	0	863 170
7	Krátkodobé závazky	105	86 771	109 300	124 705	209 976	283 035
8	Závazky z obchodních vztahů	106	78 782	100 989	116 092	187 263	266 617
9	Závazky - ovládající a řídicí osoba	107	0	0	0	9 947	0
B. III. 1	Závazky k zaměstnancům	110	2 136	3 326	2 442	2 901	3 468
2	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	111	958	977	1 186	1 271	1 499
3	Stát - daňové závazky a dotace	112	272	2 037	2 837	5 625	6 176
8	Krátkodobé přijaté zálohy	113	830	831	1 103	1 127	1 570
10	Dohadné účty pasivní	115	3 793	1 140	817	811	2 428
11	Jiné závazky	116	0	0	228	1 031	1 277
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	117	28 585	70 000	41 485	102 238	109 117
B. IV. 1	Bankovní úvěry dlouhodobé	118	19 100	48 125	15 625	80 714	80 019
2	Krátkodobé bankovní úvěry	119	9 485	21 875	25 860	21 524	29 098
C. I.	Časové rozlišení	121	663	3 054	3 748	6 704	12 759
C. I. 1	Výdaje příštích období	122	526	2 611	3 579	6 496	12 516
2	Výnosy příštích období	123	137	443	169	208	243

Příloha 3: Výkaz zisku a ztráty Invia.cz, a.s. pro období 2010 – 2014

Označení	Položka	Řádek	2010	2011	2012	2013	2014
I.	Tržby za prodej zboží	1	83	31	2	1	54
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	2	104	61	1	1	51
+	Obchodní marže	3	203	-30	1	0	3
II.	Výkony	4	193 496	188 119	241 884	301 933	405 774
II. 1	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	5	193 496	188 119	241 884	301 933	405 774
B.	Výkonová spotřeba	8	104 913	92 169	121 175	160 346	227 919
B. 1	Spotřeba materiálu a energie	9	1 352	2 487	2 053	2 268	3 608
B. 2	Služby	10	103 561	89 682	119 122	158 078	224 311
+	Přidaná hodnota	11	88 562	95 920	120 710	141 587	177 858
C.	Osobní náklady	12	53 235	56 113	57 356	68 507	87 479
C. 1	Mzdové náklady	13	42 474	45 618	44 825	53 378	67 922
C. 3	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	9 724	9 431	11 501	13 883	18 117
C. 4	Sociální náklady	16	1 037	1 064	1 030	1 246	1 440
D.	Daně a poplatky	17	50	38	70	120	85
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	7 640	7 211	7 318	7 827	8 281
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	19	162	390	242	32	9
III. 1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	156	371	229	16	0
2	Tržby z prodeje materiálu	21	6	19	13	16	9
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	22	176	502	206	0	0
F. 1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	176	502	206	0	0
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	592	585	1 144	4 810	-1 996
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	3 099	2 452	1 999	1 331	4 244
H.	Ostatní provozní náklady	27	2 144	2 857	7 227	8 959	13 417
*	Provozní výsledek hospodaření	30	27 986	31 456	49 630	52 727	74 844
VI	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	0	0	0	0	32 854
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32	0	0	0	0	31 226
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	33	0	0	7 198	6 149	10 979
VII. 1	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34	0	0	7 106	6 149	10 979
VII. 3	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36	0	0	92	0	0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40	0	0	0	170	0
X.	Výnosové úroky	42	630	560	499	7 163	4 451
N.	Nákladové úroky	43	2 003	3 173	3 222	7 515	15 833
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	1 250	987	2 075	6 676	6 597
O.	Ostatní finanční náklady	45	1 739	2 749	1 521	14 694	5 677
*	Finanční výsledek hospodaření	48	-1 862	-4 375	5 029	-2 391	2 145
Q.	Daň z příjmu za běžnou činnost	49	5 805	6 489	10 204	10 345	14 045
Q. 1	- splatná	50	4 496	6 551	10 643	11 126	13 977
Q. 2	- odložená	51	1 309	-62	-439	-781	68
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52	20 319	20 592	44 455	39 991	62 944
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	60	20 319	20 592	44 455	39 991	62 944
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	61	26 124	27 081	54 659	503 336	76 989